

Deregulation とアメリカ金融 システムの改革*

金子 邦彦

はじめに

前回われわれは、アメリカにおける金融サービス業の規制 (regulation) にかんして、その必要性・根拠・現実的妥当性をさまざまな角度から検討した。¹⁾ その結果、大部分のエコノミストが複雑・多岐にわたる各種の規制や制限を、できるだけ簡素化したり、あるいはすみやかに取り除いていくよう提唱しているのを見い出した。彼らは、こうした大幅な規制の緩和ないし解除 (deregulation) の促進と一層の広範な競争を呼びかけている。

確かに、エコノミストのなかには、deregulation のマイナス面、すなわち、deregulation が巨大銀行の形成をうながし、金融システムの弱体と不安定化を招いたり、金融力の集中をもたらす危険性あるいは反競争の要因の増大などを指摘する者もないわけではない。²⁾ しかし、全体としては、deregulation のプラス面が強調されており、規制を取り除いていくことによって金融機関の対等の競争が促進され、顧客が良質かつ低廉な金融サービスを享受しうる可能性を主張するエコノミストのほうが圧倒的に多いといえよう。こうした見解は、アメリカの金融システムが、依然として効

* 本稿作成にあたり、Hunt Library (Carnegie-Mellon University), Journal of Economic Literature 編集部および Allan H. Meltzer 教授より、貴重な多くの資料を貸与あるいはコピーを取らせていただいた。記して感謝申し上げる次第である。

率性と伸縮性を兼ね備えているという基本認識にもとづいており、金融システムの安定性が強調されているのである。³⁾したがって、もはや deregulation のプラス面、マイナス面を議論する段階は過ぎ去り、deregulation をいかに実施すべきかを考察することこそ、重要であるといえるかもしれない。

本稿の目的は、前回のわれわれの議論を踏まえながら、まず最初に deregulation の進展にとって必要な条件は何かを考え、次に現行の規制システムをどの程度、どのように改革するのか、あるいは維持すべきかを検討することにある。

これらの論点は、多くの規制が残されているわが国において、financial deregulation, financial innovation を考察する上で、いくつかの示唆を与えてくれるであろう。

注1) 拙稿「アメリカにおける金融規制の改革」『明治大学短期大学紀要』第36号, pp. 37—81.

2) Wilber T. Billington, "Bank Deregulation and Concentration-What Policy for Mergers?", *Economic Review* (Federal Reserve Bank of Kansas City) Vol. 68 No. 9 (November 1983) p. 3 および James L. Pierce, "Some Public Policy Issues Raised by the Deregulation of Financial Institutions", *Contemporary Policy Issues*, No. 2 (January 1982) p. 38. また, Hyman P. Minsky も, 彼の金融不安定仮説との関連で (deregulation を含む) 広義の financial innovation のインパクトを論じ, 同様の結論に達している。この点については, Hyman P. Minsky, "Financial Innovations and Financial Instability: Observations and Theory", Federal Reserve Bank of St. Louis (ed.) *Financial Innovations: Their Impact on Monetary Policy and Financial Markets* (Kluwer-Nijhof, 1984) pp. 21—41 を参照されたい。

3) Pierce は, アメリカの金融システムがこうした特性をもっているために, 皮肉にも, Money Market Mutual Funds (MMF) や Repurchase Agreements (RPs) などのような新金融商品が現行の規制システムを出し抜いて, 登場するとしている (Pierce 前掲論文 pp. 35—36)。

4) Allan H. Meltzer は, これを裏付けるように, Minsky の主張に反論し, アメリカ経済が歴史的にみて, 1957年以降の過去25年間にわたってもっとも安

定した時期を示していたと主張している (Allan H. Meltzer, "Discussion" Federal Reserve Bank of St. Louis (ed.) *Financial Innovations*, pp. 44—45).

I deregulation の進展の必要性

deregulation の進展にとってどんな条件が必要とされるのであろうか。この点にかんして、Pierce の見解は注目に値する。¹⁾彼は deregulation の進展をそのまま野放しにしておくのではなく、それに一定の留保条件をつけることを提唱する。Pierce は、金融システムの安定と安全を確保しながら、大幅な deregulation を実現していくために、一連のセーフ・ガードが絶対に必要である、と強調する。Pierce が慨嘆するのは、deregulation の早期かつ大幅な実施をしきりに要求する人々や financial innovation を賞賛する人々が、このセーフ・ガードについてあまりにも無関心だ、というところにある。²⁾Pierce にとってセーフ・ガードの存在しない deregulation は、金融システムが1920年代の不安定かつ反競争の弊害に悩まされた世界へ復帰することではない。Pierceによると、金融システムを恣意的で自己防衛的な規制や法律から解き放つとともに、1920年代への復帰を回避し、そのなかに自由な奮闘気を醸生するためには、金融システムが自から一連のセーフ・ガードを樹立していくことがきわめて重要である。いわば、金融システムが deregulation の弊害に対して素手で立ち向うのではなく、セーフ・ガードといういくつかの有効な武器をもって戦うことが求められているというわけである。

Pierceにとって、こうしたセーフ・ガードの一つが預金保険であり、そのいっそうの拡張と強化が望まれている。彼によると、deregulation がもたらすであろうマイナス効果の一つは、預金保険が金融機関の取付け騒ぎ、流動性危機あるいは金融パニックを回避するのに役立ってきたにもかかわらず、その効力が脅威にさらされることにある。Pierceは、金融システムの安定性を確保する上で、預金保険および Federal Reserve Board (FRB)

の両者の効力が失なわれないことが絶対に必要であると力説する。ところが、Pierce によると、deregulation の象徴ともいえる MMF の急速な発達は、それ自身金融システムの安定にとって大きな潜在的危険要因となっている。よく知られているように、MMF は証券会社が発売する高利回りの魅力的な金融商品であり、金融機関の提供する預金などの金融商品ときわめて似た性格をもっているが、現状では預金保険の対象になっていない。人々がこの MMF に対していったん不信を抱いたり、実際に勘定から大規模な引き出しをすることになると、金融パニックの生ずる可能性が大きい。MMF は金融パニックに対してほとんど抵抗力をもっていないというわけである。このために、Pierce は預金保険を MMF をもカバーするように拡張し、金融システムの安定にとって一つの潜在的危険要因を取り除くべきだと主張する。この主張こそ、Pierce にとって唯一の解決策であり、実行可能な案でもあるということになる。

預金保険の MMF までの拡張とともに、Pierce は一定の規制の必要性も強調する。Pierce にとって規制と結びつかない預金保険は、不必要な過度のリスクを一身に引き受けざるをえなくなり、潜在的に大きな損失を招きがちである。したがって、預金保険を維持し、いっそうその効果を発揮させるためには、規制がどうしても必要とされるというわけである。

Pierce の要求する第 2 のセーフ・ガードは、関係者の利害の衝突を避けるため、適切なディスクロージャーを設定した上で、銀行業務と証券業務の相互乗り入れを認めることである。現状では、証券会社は実際に金融サービスを提供しているが、逆に金融機関の証券業務の取り扱い、法的に大幅に規制されている。しかしながら、Pierce によると、金融機関が証券業務を実施することを妨げる理由は見当たらない。Pierce は、人々がこの豊富な金融サービスのクロスから十分な便益を享受すると考えられるかぎり、相互乗り入れを促進することこそベターである、と力説する³⁾。また、適切なディスクロージャーは、相互乗り入れの促進に役立つだけでなく、金融機関に対してその経営の社会性、公共性を一段と自覚させる効果や預

金保険の効果をいっそう高めていくためにも、必要とされると考えられている。

第3は独占の防止にかんしてである。Pierceによると、独占の防止は画一的かつ苛酷な一連の規制の実施によって達成されるわけではなく、むしろセーフ・ガードの樹立とともに可能となる。それは競争的行動を保証するかぎり、金融システムが必要最低限度の規制とともに、十分に機能することが認められなければならない。本質的には、反トラスト法が独占的行為を防止する唯一のセーフ・ガードである、と Pierce は結論づけている。しかしながら、Pierce 自身も認めているように、現行の反トラスト法は十分なセーフ・ガードとなっているわけではない。銀行持株会社、コングロマリットあるいは Sears Roebuck や American Express などの異種非金融企業は、多種多様な金融機関を既に手に入れており、現行法ではこれらの活動を十分コントロールすることができないのが実状である。したがって、反トラスト法は、有効なセーフ・ガードたりうるために、近い将来に改正される必要があるということになる。

Pierce は、これらのセーフ・ガードが樹立された場合、金融システムの安定と deregulation がともにスムーズに進展していくと結論づける。しかしながら、どのような規制がどの程度創り出されたり、残されたりするのか、これらの規制が果して deregulation の流れと整合的に設定しうるのか、そもそも規制と deregulation はどこでどのような基準で線引きされるのであろうか。また、預金保険の MMF までの拡張は、現行の金融システムに新たな問題を生じさせることになる。すなわち、この拡張により、証券会社が Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) などの預金保険当局の規制に服さなければならなくなり、預金保険当局と Securities and Exchange Commission (SEC) の間で、規制の適用範囲をめぐる新たな分野調整をする必要に迫られよう。

残念ながら、Pierce はこれらいっそう具体的かつ理論的な諸問題に対して、有効な回答を提示しているわけではない。また、他のエコノミストに

しても同様である。deregulation についてエコノミストの間でおおむねコンセンサスがあるとはいえ、deregulation の進展にとって何が必要な条件であり、deregulation に対してどのようなフレームワークが設定されるのか（あるいは、されるべきか）は、依然として未解決のままであるといえよう。

注1) Pierce 前掲論文 pp. 38—40.

2) Pierce 前掲論文 p. 39.

3) この主張に賛成することになれば、金融機関の証券業務を禁じたグラス・ステューガル法および銀行持株会社法は、全面的に改正されよう。実際にも、改正法案が議会に提出され、検討されている。

II 現行の規制システムの評価と改革

上述のように、deregulation の理論的基礎はほとんど解明されていないが、エコノミストの間の deregulation にかんするコンセンサスを前提にすると、われわれは現行の規制システムをどのように評価し、必要があれば改革していくかを検討しなければならない。

Paul M. Horvitz は、現行の規制システムについての関心の高まりが次の三つの基本的理由から生じていると主張する。¹⁾第1の理由は、多種多様な規制当局の存在が不必要にコスト高か、不効率になっているのではないか、ということにある。第2の理由は、規制システムにギャップがあり、そのために安全性や健全性の問題を見落したり、気がつかなくしたりする結果を招きがちだという点である。²⁾最後の理由は、責任の重複がルールの対立を生じさせ、それが問題の解決を困難にさせたり、類似の金融機関を不公平に取り扱ったりすることになりかねないことである。こうした理由から生じた関心の高まりとともに、現行の規制システムをどの程度、どのように改革すべきか（あるいは、現行システムを維持するか）が早急に問われている。

この問題は規制システム全体の改革と、個別・部分的な改革にかんするものに分類することができる。前者の目的は、現行のきわめて複雑な規制シ

システムを、改革支持者の場合、規制当局を統廃合したり、それぞれの固有領域を明確にすることによって、いっそうすっきりした効率的なものに代えていこうとすることにある。後者の場合は、とりわけ預金保険システムの改革と Fed (FRB, FRS) の役割をどのように考えるかが、その中心課題となっている。まず最初に、前者の問題から考察していくことにしよう。

現行の規制システムが不効率であり、また規制当局が重複しており、そのために無用の混乱と利害の衝突を生じさせてきたことは、多くのエコノミストによってしばしば指摘されてきた。その結果、規制システムの簡素化と効率化が強く求められている。³⁾ 規制システムを評価する場合、伝統的な取り扱い、規制システムが合理的な政策判断の結果としてよりも、むしろ偶発的あるいはアド・ホックなものとして作り出され、増大してきたと考える。⁴⁾ しかしながら、Horvitz はこの見解に反対し、現行の規制システムが政策上の考慮から発展したものであり、規制の目的を十分考えずにそれを変更することができないと主張する。彼によると、それは現存する規制のために合目的に作り出されたものであり、規制の範囲を変更すれば、その妥当性の根拠を失なう。規制を変えれば、新しい環境にふさわしい規制システムをどのように変更すべきかを究明しなければならなくなるというわけである。⁵⁾

よく知られているように、現行の規制システムはその複雑さと重複の程度を如実に表わしている。⁶⁾ それぞれの金融機関は複数の規制当局によって監督され、また一つの規制当局が複数の異なる種類の金融機関を監督するという、きわめて複雑な構造となっている。複数の規制当局が預金取り扱い金融機関の安全性と健全性に対する責任を共有する場合、どの単一の規制当局も究極的に責任を負わないという奇妙な結果になりかねないから、多くの問題を生じさせることになる。また、ある規制当局が規制システムのギャップを埋めようとし、その権限を拡大すれば、たとえその行動が善意の発露であるとしても、それは他の規制当局の権限と衝突し、両者の間の対立を生じさせることになりかねない。一例として国法銀行に対する規制の

ケースを考えると、三つの主要な規制当局はそれぞれ異なる基本的目標をもっており、これが必ずしも整合的ではない。⁷⁾それがために、時には規制当局間の対立を生じさせ、問題の解決をむずかしくしている。Office of the Comptroller of the Currency (OCC) は健全銀行主義の維持に関心があり、FRB の主たる関心は経済の健全性と貨幣供給の安定にある。そして FDIC の目的は保険基金の保護にある。これらの規制当局は、安全性と健全性を促進しようとするとともに、金融機関間の競争の維持、financial innovation の促進、社会のニーズの充足という共通の目標をゆだねられている。これらの目標は、それぞれリスク・テイキングの許容度と失敗の可能性を必然的に伴うものである。

銀行規制の場合、一般に、FDIC の行動は保守的であるのに対して、OCC のような認可当局は金融機関の活動を積極的に支援する傾向にある。規制当局がそれぞれ異なる目標を追求する結果、絶えざる緊張状態が生ずることになる。

こうした連邦レベルの混乱と非整合性だけでなく、連邦規制当局と州規制当局の間にも対立と混乱がみられる。州規制当局は連邦規制当局に比べてあまり制限的でなく、新分野の認可に積極的でさえある。その結果、連邦規制当局の目標と衝突する可能性が大きい。たとえば、カリフォルニア州規制当局が Savings and Loan Associations (S & Ls) に対して新分野の活動を認可した時、Federal Savings and Loan Insurance Corporation (FSLIC) はこれらの活動に従事する金融機関に対して、預金保険を取り消すルールを提案した。州認可の金融機関が FSLIC のルールに対する反証を提示しえなければ、彼らはこのルールに従わざるをえないであろう。というのは、連邦預金保険の必要性は公認されており、連邦預金保険当局は州規制当局を上回る大きな手段と権限を与えられているからである。そして Carron によると、二元銀行制度の原則は、州が連邦規制当局によって規定された一般的ガイド・ラインを固守するかぎりにおいてのみ、存続⁸⁾しうるのである。

よく知られているように、規制システムをどのように樹立し、またそれをいかに変更するかの問題は、長い歴史をもって、今日まで未解決のまま存続している。⁹⁾ 最初の試みとしては、FRB の設立 (1913年) からわずか 6 年後の1919年から1921年までに、FRB と OCC (1863年設立) を統合する四つのそれぞれ異なる法案が議会に提出されている。これらの法案は OCCを廃止し、その審査・監督機能を FRB に移管させようとするものであった。

1930年代には、OCC の廃止と FDIC を強化し、それを連邦レベルにおける主要な規制当局とすることを提案した Brookings スタディ (1937年) が発表されている。また、1938年から1939年までの 2 年間に、FRB の監督機能を OCC に移管し、単一の新しい Federal Bureau of Examination and Supervision の設立と FDIC を財務省内の Federal Bureau of Insurance に移行させようとした法案とか、OCC を FDIC に完全に統合させ、FRB の機能を FDIC に移管させることをめざした法案などが提出されている。

1940年代になると、Hoover Commission の改革案 (1949年) が発表されている。それは OCC と FDIC を FRB に移行させ、すべての銀行規制当局が FRB の下に統合される案と、FDIC を財務省に移行させる案が提示されている。1950年代の提案は、Reorganization Plan No. 2 (1956年) がその代表といえよう。それは預金保険と認可・監督・規制といった他の機能との間の対立を避けるため、FSLIC を FHLBBから分離することを呼びかけていた。

1960年代には、まず最初に、CMC レポート (1961年) が発表されている。このレポートは、OCC と FDIC の審査・監督機能が FRS に移管され、FSLIC が thrift institutions の預金保険を担当するように、Mutual Savings Banks (MSB) の預金保険を FSLIC に移管させることを提案した。また、財務省を中心とした単一の新しい監督規制当局を設立しようとする OCC Advisory Committee 案 (1962年) とか、FSLIC と FDIC を統合して Federal Deposit and Savings Insurance Board の設立を呼び

かけた下院の法案, H. R. 729 (1963年) や OCC, FRB, FDIC を統合して単一の新しい規制当局を設立しようとした下院の H. R. 4253 (1963年) もある。さらに連邦預金保険加盟銀行にかんする上院調査 (1965年) は, 連邦規制当局間および州規制当局と連邦規制当局の間の関係を検討した。

1970年代になると, 数多くの改革案が公表されている。Hunt Commission (1971年) は, 三つの新しい規制当局の設立を呼びかけた。一つは預金保険にかんするものであり, FDIC, FSLIC, National Credit Union Share Insurance Fund (NCUSIF) を統合した Federal Deposit Guarantee Administration を設立する。二つには, OCC に代えて National Banks Administration を設立し, これが連邦認可の MSB にかんする認可, 審査, 監督の機能を担当する。最後の新しい規制当局は State Banks Administration であり, 州認可で連邦預金保険加盟の Commercial Banks や MSB に対する FRB の規制・審査・監督責任を引き受け, FDIC の規制・監督機能もここに移管されるというものである。

Financial Institutions Act of 1973 では, FRB の監督権限が FDIC に移管され, FRB が金融政策の遂行に専念することと, FDIC がこの移管された権限を保険リスクの処理にのみ行使すると限定されることが呼ばれている。次に下院銀行委員会スタッフ・レポート (1973年) は, 再び連邦規制当局の統合を提唱し, Federal Banking Commission という単一の新しい規制当局を設立し, FDIC と OCC, FRB の規制・監督機能とを結びつけようとした。このプランは統制や監督の緩和と並んで, 規制による資源の浪費と重複を取り除き, さらに連邦規制当局と州規制当局の間の関係を, 前者を単一の規制当局とすることによって, 改善しようとしていた。また, 1975年の上院銀行委員会に寄せられた改革案のなかには, FDIC が加盟銀行に対する究極的責任主体であるとして, そこに審査権限を集中させるプランや, さらに審査だけでなくすべての権限を FDIC に与えるべきだとするプランがあり, 唯一の規制監督当局として Federal Banking Commission を再び提唱するとともに, 別に預金保険部門を組織し

ようとするプランもあった。

一方、下院銀行委員会は同じ1975年に、Financial Institutions and the Nation's Economy (FINE) スタディを公表した。これはすべての連邦銀行規制当局を、単一の新しい規制当局へ完全統合させる最初の勧告であった。Federal Depository Institution と命名された新しい規制当局は、OCC, FDIC, FHLBB (FSLIC を含む), NCUSIF および National Credit Union Administration (NCUA) のすべての機能と FRB の規制・監督機能を付与される。FINE 完全統合プランの代替案も、このなかに収録されており、それは権限の集中を避け、それぞれの機能に特有の目標間の対立を、議会を最終的調停者として公開の席で論争させることを保証するものであった。代替案によると、OCC は個別の銀行成果を最適化し、銀行に認められうる業務を規定する。FDIC は銀行の安全性と健全性を付託されており、銀行を審査し、銀行破産を宣言する固有の権限をもつ。FRS は銀行システムの競争構造の維持に責任があり、合併にかんする司法権が与えられている。

また、1977年の上院政府問題委員会案は、Commercial Banks の規制活動を単一の連邦銀行規制当局へ統合することを提案した。この案は、銀行合併や銀行持株会社にかんする OCC, FRB, FDIC の間の非整合性を排除しようとする願望によって誘発されたものである。さらに、Consolidated Banking Regulation Act of 1979 では、銀行の審査、監督、規制を5人のメンバーによる Federal Bank Commission の下に統合させようとした。しかし、それは thrift institutions とか Credit Unions の規制にかんする変更を提案してはいなかった。この提案のねらいは、銀行システムの安全で健全かつ競争的運営をいっそうよく保証することにあった。

そして1980年代になると、Garn-St Germain Act (1982年) が登場してくる。Garn-St Germain Act は、陽表的に規制システムの変更を検討しているわけではなく、またそれを目的としてもいないが、預金保険当局の事実上の統合を促進する条項を含んでいる。実際に、FDIC, FHLBB

および NCUA は、この法律の求めにしたがって、それぞれ独自の立場で預金保険の改革案をレポートとして議会に提出して¹⁰⁾もいるのである。Garn-St Germain Act は、Commercial Banks と thrift institutions の区別が不明瞭になり、同質化が進行しているという基本認識にもとづき、deregulation を推進し、金融機関のいっそうの競争をめざしている。このことが、結果的に、預金保険当局の統合を図っていくこともつながるといえよう。

約70年間におよぶ規制システムの改革案のハイライトとして、われわれはレーガン大統領の指令によって設置され、金融サービスの規制にかんするタスク・グループをあげることができる。このタスク・グループは、ブッシュ副大統領を議長とし、金融規制当局および関係機関のトップでもって構成され、まことに豪華なメンバーとなっていた。¹¹⁾タスク・グループは1982年後半から本格的な活動を開始し、今年初めにその勧告書、いわゆるブッシュ・レポートを発表した。ブッシュ・レポートには、新しい規制当局の設立プランを含めて、興味深い提案が盛り込まれている（このレポートについては、後で詳しく検討することにしよう）。

以上のように、これまでおびただしい数の規制改革案が提示され、規制システムの簡素化が叫ばれてきた。それにもかかわらず、皮肉なことに、実現されたのは事実上追加の規制組織の創造にすぎない。すなわち、Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act of 1980 (DIDMCA) の推進母体として発足した Depository Institutions Deregulatory Committee (DIDC) と FRB, OCC, FDIC, FHLBB および NCUA の代表者で構成される Federal Financial Institutions Examinations Council (FFIEC) という、二つの調整委員会が新たに設立¹²⁾されたただけであった。

以上のように、数多くの改革案がこれまでに発表されているが、現行の規制システムに長所がないというわけではない。現行規制システムの長所は、¹³⁾Carron が強調するように、規制当局の権力をチェックしうることにある。

Carron によると、ある規制当局が他の規制当局より厳格かつ保守的な方針をとるか、やっかいな方針をとり続けるならば、その規制の下にある金融機関は、認可先を変えて他の規制当局を選好するかもしれない。また、新規参入金融機関は最初からこうした規制当局の権限内に陥らないよう、組織化していくであろう。したがって、規制当局は金融機関に対して魅力的な運用条件を提示することにより、その支配権をめぐってお互いに競争すると考えられる。この場合、論争点となるのは、規制当局がこうした仕方ですら実際に大いに競争するかどうかであり、またそれが実現するのであれば、この種の競争が望ましいと考えられるかどうかである。

他方、規制当局に対する共通の批判は、彼らが公共の利益よりも、むしろ規制対象の産業の利益のために事実上働くようになっていることにある¹⁴⁾。というのは、規制当局者が当該産業の企業と毎日接触し、いつの間にか被規制者の健康状態にもとづいて、彼らの成功を測るようになるからである。残念ながら、この健康状態は、規制価格が非常に高く設定されている結果か、競争的企業が市場から排除されていることの結果であろう。Carron によると、こうした規制当局の被規制者に対する関係は、“regulatory capture” と呼ばれている。現行の規制当局の重複あるいは分散は、この regulatory capture の禁止をめざしたものであると考えられるかもしれない。

1980年代になると、financial innovation および deregulation が飛躍的に進展し、規制システムの評価と改革をめぐる論議がますます現実的色彩を帯びようになり、実際にも活発に展開されている。この場合、Horvitz の見解にしたがえば、現段階における規制システムにかんする代表的見解は、三つのカテゴリーに分類しうる。¹⁵⁾

- (1) いく人かのエコノミストは、現行の規制システムの欠点が一時的なものであり、規制当局の統合がその対立や不公平を取り除き、経済を運営する上で必要不可欠である、と論じる。
- (2) 多数グループは、現行システムが欠点を持ち、合理的でないように

見えるが、それでもこのシステムがかなりうまく作用しているという見解を支持する。その理由として、彼らは、規制当局の統合によるコストの節約が恐らく小さいこと、¹⁶⁾ 規制当局のそれぞれの議長達是一般に善良な人々であり、意見の相違は友好的に解決しうること、新しい規制システムへ移行するためのコストは相当高いと考えられ、特定の解決の同意を得るには膨大な政治コストがかかることなどをあげている。

- (3) 少数グループは、現行システムが単一の規制当局による規制システムに比べて、本質的な長所をもつと主張する。彼らは、分割された監督責任には innovation や実験が本来的に付与されており、これらの長所は分割による余分のコストという欠点を補って余りあるであろうと考える。また、規制当局の間に生じた対立や問題は、アドホックな法とか調整委員会の役割をつうじて、解決されていくであろうと信じられている。

こうした見解の基礎には、経済力集中、とりわけ金融力集中に対するアメリカ人の不信感があり、同様にまた、私的権力と比べて公権力に対するアメリカ人の根強い不信感がある。すなわち、単純に表現すれば、“大きいことは悪いこと”というアメリカ人の伝統的価値感である。こうした価値感が規制権力の集中にかんする決定、および州政府と連邦政府それぞれの役割にかんする対立に大きな影響力を与えていることもまた事実である。また、安全と競争の間の対立、あるいは調和を考える場合も、統合された単一の規制当局の設立は、規制当局の間の対立をなくすかもしれないが、それが現行システムよりすぐれているかどうかは、必ずしも明確になっているわけではない。この点もいくつかの見解を生じさせ、問題をいっそう¹⁷⁾ 混乱させている一因であるといえるであろう。

さらに、規制当局の統合に反対する見解としては、必ずしもお互いに整合性をもっているわけではないが、次のようなものがある。¹⁸⁾

- (i) 現行の規制システムはかなりうまく機能しており、さしあたり改革

の必要がない。

- (ii) 現行の規制システムは、権限の多様化と分散という長所をもっており、金融機関に対して規制当局を選択する権利を与えるとともに、そのことによって規制当局に対しても、その必要性に責任を負わせている。
- (iii) 複数の規制当局が特定のタイプの金融機関に対する権限を共有することは、規制当局がきわめて密接な関係にある金融機関から金融サービス業全体までの保護を可能にする。
- (iv) Commercial Banks と thrift institutions の間のちがいは、依然としてその類似性あるいは同質性よりまさっているから、特殊な規制が引き続き必要であると認められる。

また、過去50年間にわたる現行の規制システムが、金融サービス産業の発展をきびしく妨害してきたというケースを示すことは困難である。一般的にいて、安定性は維持されてきたといえよう。確かに銀行の破産は生じたが、その原因が規制当局にあるわけではほとんど、あるいはまったくなかった。しかしながら、Carron がまさしく指摘するように、論点は、金融セクターが大きく変化し、こうした過去の経験がもはや将来に対する適切な指針とならなくなっているかどうか、にある。¹⁹⁾

規制当局の統合にかんする議論を要約しておこう。Horvitz は、Frank Wille の下院銀行委員会の証言を引用しながら、統合に対する賛成論、反対論を次のように示している。²⁰⁾ まず、統合の賛成論としては、

- (1) 行政の簡素化
- (2) 規制当局の目標間の対立の排除
- (3) コストの節約
- (4) 政策上の対立の排除
- (5) 破産した銀行の処理の促進
- (6) 銀行持株会社に対する規制の改善
- (7) すべての金融機関に適用されるいっそう一様なルールの設定による顧客の便益

- (8) 環境の変化に対応する伸縮性と能力の拡大
 があげられる。他方、反対論には次のようなものがある。
- (1) 現行システムはかなりうまく作用している（そして、新しいシステムへの調整コストは便益の多くを相殺すると考えられる）。
 - (2) それぞれの規制当局のなかのちがいは、規制当局間のちがいと同じだけ大きい。統合はこの問題を解決しないし、恐らく規制当局間の協力は、統合がなしうるものの多くを実現しよう。
 - (3) 統合は規制権力の集中を招く。現行システムは、他の産業のケースと同様に、まさに被規制者からではなく、規制システム内部からの批判を認めている。
 - (4) 規制当局の多様化による便益が失なわれる。現行の複数の規制当局は単一の規制当局の場合より、大きい実験志向といっそう大きな受容性をもっている。

注1) Paul M. Horvitz, "Reorganization of the Financial Regulatory Agencies", *Journal of Bank Research*, Vol. 13. No. 4 (Winter 1983) p. 250.

2) Horvitz は、現行の規制システムにおいて、その適用範囲にギャップがある可能性を指摘し、この問題の重要性に関心をよせるよう求めている。こうしたギャップの存在による潜在的社会的損失は、規制システムにおける運営コストの問題とか、さらに重複コストの問題より重大であるといえるからである。彼はこの具体例として、MMF に対する監督アプローチのちがいをあげている。すなわち、SEC はディスクロージャーのために、MMF を規制する。ただし、SEC にとって、その内容がリスクをディスクローズしているかぎり、MMF が買手にとってどれほどリスクであるかどうかは問題とならない。対照的に、銀行監督当局は、規制対象の金融機関がこうむるリスクを明らかに制限する。MMF は金融機関の発行する類似の金融資産とほとんど大差がないとみられているが、MMF の買手はその内容を十分に熟知しているわけではない。ここに規制フレームワークのギャップが存在するといえる (Horvitz 前掲論文 pp. 250—51)。Horvitz の指摘は傾聴に値する。Pierce が強調する第1のセーフ・ガード (預金保険の MMF までの拡張) は、上記のギャップを解消する有効な解決策の一つであるといえよう。

3) この点については、たとえば、Horvitz 前掲論文 p. 245 および Andrew S. Carron, "Banking on Change: The Reorganization of Financial Regula-

- tion", *The Brookings Review*, Vol. 2, No. 3 (Spring 1984) p. 12 を参照されたい。
- 4) Horvitz は、George Kaufman の著書などにみられる見解を引用しながら、こうした伝統的な取り扱いを説明している (Horvitz 前掲論文 p. 246 および p. 246 注1)。
 - 5) Horvitz 前掲論文 p. 249.
 - 6) Carron 前掲論文 pp. 13—16, Federal Home Loan Bank Board (FHLBB) (ed.) *Agenda for Reform: A Report on Deposit Insurance to the Congress from the Federal Home Loan Bank Board*, 1983) pp. 24—25 および拙稿 pp. 37—41 を参照されたい。
 - 7) Carron 前掲論文 pp. 15—16.
 - 8) Carron 前掲論文 p. 16.
 - 9) この点については、Carron 前掲論文 pp. 18—19, FHLBB (ed.) 前掲書 pp. 155—66 および Horvitz 前掲論文 pp. 261—63 を参照されたい。
 - 10) FDIC (ed.) *Deposit Insurance in a Changing Environment: A Study of the Current System of Deposit Insurance Pursuant to Section 712 of the Garn-St Germain Depository Institution Act of 1982, Submitted to the United States Congress by the Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC, 1983), FHLBB (ed.) *Agenda for Reform* および NCUA (ed.) *Credit Union Share Issuance: A Report to the Congress, Prepared by the National Credit Union Administration* (NCUA, 1983) を参照されたい。
 - 11) ちなみにそのメンバーは、George Bush が議長であり、Donald T. Regan (Secretary of the Treasury) を副議長とし、Paul A. Volcker (Chairman, FRB), Martin Feldstein (Chairman, Council of Economic Advisers), C. Todd Conover (Comptroller of the Currency), William M. Issac (Chairman, FDIC), Edwin J. Gray (Chairman, FHLBB), Edgar Callahan (Chairman, NCUA), Susan M. Phillips (Chairman, Commodity Futures Trading Commission), John S.R. Shad (Chairman, SEC), William French Smith (Attorney General of the United States), David Stockman (Director, office of Management and Budget), John A. Svahn (Assistant to the President for Policy Development) で構成されていた。
 - 12) Horvitz 前掲論文 pp. 245—46 および p. 257。二つの調整委員会に対する評価は、一方でそれが規制当局の統合を求めるための一手段であると肯定的にとらえられているのに対し、他方では単なる追加の規制機関にすぎないとみな

され、大きくく違っている。

- 13) Carron 前掲論文 p. 17.
- 14) Carron 前掲論文 p. 19.
- 15) Horvitz 前掲論文 p. 246.
- 16) FDIC の試算では、それは年間70万ドルであり、あまり大きな節約効果は期待できない (Horvitz 前掲論文 p. 250 注4) を参照されたい)。
- 17) Horvitz 前掲論文 pp. 246—47.
- 18) Carron 前掲論文 pp. 16—12.
- 19) Carron 前掲論文 p. 17.
- 20) Horvitz 前掲論文 p. 253.

III 二つの改革案をめぐる

次にわれわれは、現行の規制システムの評価にかんする上述の議論を踏まえながら、二つの代表的な改革案についてさらに検討していこう。まず最初に、われわれは Horvitz の改革案を取り上げることにする。¹⁾ Horvitz は、金融システムにおいて deregulation が明確なトレンドになっており、この点についてほとんどすべての人々が同意していると考ええる。deregulation の進展とともに、各種の規制や制限は見直され、修正あるいは撤廃されていくであろう。Horvitz は、現在進行中の deregulation が完了する時には、thrift institutions が Commercial Banks と事実上同じ能力をもつことになり、加盟銀行と非加盟銀行の区別も意味をなさなくなるであろうと予測する。この場合、現行の規制システムは、その時の金融システムにとってふさわしいものといえなくなる。Horvitz によると、こうした状況の変化に対する最適アプローチは、Commercial Banks, MSB, S & Ls および Credit Unions に対する責任を連邦レベルで担う単一の規制当局の存在である。それは OCC, FHLBB, NCUA, FDIC が有するすべての機能と FRB の監督・規制機能の統合を意味する。その時、銀行持株会社に対する規制が続けられているならば、この規制当局が銀行持株会社に対する監督責任も担うことになる。そして、S & Ls と Credit Unions は流動性の供給を求めて、FRB の割引窓口への接近手段をえる。こうした連邦

レベルにおける統合された規制当局の存在は、必ずしも二元銀行制度の終結を意味するわけではない。州規制当局は、依然として Commercial Banks や thrift institutions に対する認可と監督の権限をもっているのである。

それでは、Horvitz が考える単一の規制当局とは、具体的にどのようなものなのであろうか。Horvitz は、前述の OCC Advisory Committee 案（1962年）を参考にしながら、Financial Institution Regulatory Commission の設立をまず呼びかける。それは大統領任命の一定の任期をもった5人の委員で構成され、3人ずつ交代する。FRB の銀行監督の役割を配慮して、FRB 理事の1人を投票権のないメンバーとして加えるというものである。Commission は、現在 FDIC、FSLIC および NCUSIF が担っている預金保険の責任を執行する。ただし、預金保険は財務省の直接保証とすると考えている。そして、単一の新しい規制当局は、この Commission の指揮の下にあり、統合された独立機関となる。Horvitz は、現行の金融機関に対する分割された監督責任システムから新機関への変更が荒療治であり、調整コストを伴うから、時間をかけて段階的に移行するのが望ましい、としている。²⁾

次に、Horvitz は規制当局を完全統合するための移行案を提示する。彼は、移行案のたたき台として、Frank Wille の提案を検討する。Wille 案によると、Federal Supervisor of State Banks (FSSB) を新設し、これが FRB と FDIC の審査と監督責任を担当する。OCC はその機能をほとんど変更しないで、存続する。また、5人のメンバーによる Federal Banking Board (FBB) の新設を提案し、それは OCC、FSSB、FRB 理事および大統領任命の2人の委員で構成される。FBB は合併や銀行持株会社の買収に対する直接責任を担い、預金保険制度を執行し、そして現行の FFIEC のような一般的調整の役割も果たすとされている。また、FBB は、議会が FRB に責任を委託した他の分野（特に、消費者保護）において、すべての銀行に対する規制の施行に責任を担い、またすべての金融機

関からデータやレポートを集める責任も担うとされている。

Horvitz は、この Wille 案の修正案を提出する。³⁾ 修正案では、FBB の役割が拡大され、FBB は合併や S & Ls, Credit Unions を含む銀行持株会社の買収に対する責任も担い、預金保険制度を同様に執行する。また、現在 SEC の下にあるディスクロージャーに対する責任も、FBB が担当するとされている。そして、FBB の構成メンバーを拡大し、Wille 案の 5 人に FHLBB と NCUA を加えて 7 人のメンバーとする。Horvitz は、実現可能であれば、FRB 理事が投票権のないメンバーとなることも提案している。

Horvitz によると、このプランの魅力は、現行の規制当局の責任をドラスティックに転換することを求めている点にある。それにもかかわらず、このプランは、現行システムが将来においていっそう問題になりそうな政策——とりわけ、合併や持株会社による買収とかその他の活動——上のちがいを導く一定の分野において、集中的意思決定を明確に提示している。また、ここで提案されたフレームワークは規制当局の完全統合へ向けて容易な展開を提示する。すなわち、FBB が個々の規制機関を、統合された委員会の一部局として吸収するシステムになることが可能である。この場合、OCC, FSSB, FHLBB および NCUA は、すべて統合された委員会の正式な一部局となる。さらに、このプランは、Horvitz によると、調整の改善の必要性は認めるが、現行システムのような個々の規制機関を維持するほうを選好する人々にとっても、またそれを完全統合への第一歩として理解する人々にとっても、政治的アピールをもっている。

Horvitz は、このプランのすぐれた特徴として、時間の経過をともなった規制当局の完全統合への段階的移行が適用できることを特に強調するが、これ以外に Commercial Banks と thrift institutions が同一の規制当局の下にあること、すべての合併や持株会社の買収が同一の規制当局によって決定されること、FRB が規制当局の任務から解放され、金融政策の運営にのみ専念できること、預金保険制度の健全性に対する信頼を確保しうること、州規制当局が金融機関の認可の役割を引き続き担当できること

をあげている。Horvitz にとって規制システムの改革案として受け入れられるのは、こうした特徴をもっていなければならないのである。⁴⁾そして、Horvitz は、規制システムの改革や規制当局の統合は長い間求められてきたことであり、将来において、それは避けることのできないものであろう、と予測している。

Horvitz の単一の規制当局を提唱するプランについて、いくつかコメントしておこう。彼のプランは、規制当局の重複を排除しようとして、効率性の基準に依拠している。しかし、規制当局の効率性とは一体何なのであろうか。それが資源の節約を意味するのであれば、前述のように、コストの低下はあまり期待しうるものではないであろう。Horvitz も認めるように、そもそも単一の規制当局が現行システムのような複数の規制当局よりすぐれているかどうかは、にわかに断定できない。それでも、Horvitz はどんな根拠にもとづいて、単一の規制当局を提唱するのであろうか。すなわち、なぜ単一の規制当局がどうしても必要とされるのか、あるいは彼の完全統合への段階的移行を十分考慮すると、なぜ単一の規制当局が究極的に必要なのか、が必然的に問われることになるだろう。

また、Horvitz のプランは、アメリカ人の伝統的価値感——公権力や強大な権力をもつ経済主体に対する抜きたい不信感——と規制当局の関係を、どのように考えているのであろうか。彼が提唱する単一の強大な権力をもつ規制当局の創設は、この伝統的価値感・不信感と真向から衝突することになるだろう。さらに、単一の規制当局が一般の人々よりも金融機関に肩入れしてしまい、regulatory capture にでも陥ってしまえば、事態はさらに悪化することになるだろう。Horvitz は、この関係を考察することの重要性を指摘しておきながら、彼のプランのなかでは何も触れていないのである。

次に、われわれは実際の金融規制当局者たちによる包括的改革案、ブッシュ・レポートを検討することにしよう。⁵⁾ブッシュ・レポートは、ブッシュ副大統領を議長とする金融サービスの規制にかんするタスク・グループによって発表されたものである。このグループは、金融規制当局および

関係機関のトップによる、その広範なメンバー構成の点からみて、また最終勧告にかんする広い見解の一致からみても、注目に値するものであった。けれども、グループにみられるこれらの特徴の結果として、提案されたものはそれ以前の改革案と比べて、まったく穏当な内容であった。

タスク・グループの使命は、金融規制の構造を合理的に説明するプランを明らかにすることにあつた。⁶⁾タスク・グループは、既存の規制構造の多くが現状のままで維持されることを提案する。貯蓄金融機関の規制は、FHLBBが現在の役割を果たし続けるとして、大部分不変のままと考えられている。金融機関の資産ポートフォリオの構成は規制のための判断基準であり、銀行としてか、あるいは thrift institutions として取り扱われるかどうかを決定するであろう。ポートフォリオが一定の割合以下しかモーゲージ・ローンを含んでいなければ、その金融機関は認可の仕方と無関係に銀行として定義され、規制されると考えられている。

ブッシュ・レポートでは、銀行規制についての提案にいっそう実質的な変化がみられる。まず、OCCはFederal Banking Agency(FBA)と改名され、現行の国法銀行にかんする役割に加えて、大部分の銀行持株会社の監督機関になる。FRBは、一方では、アメリカで最大の金融機関群である50社かそこらの国際的規模の銀行持株会社を除いて、残りのすべての銀行持株会社に対する規制の権限を放棄する。ただし、約14,700行のCommercial Banksおよびその親会社たる銀行持株会社のうち、これら50社ほどの大規模な銀行持株会社は、銀行業の総資産の $\frac{1}{3}$ を占めており、その力は強大である。今後、FRBはこれらの銀行持株会社だけを規制の対象とすることになる。同時にまた、FRBは州法銀行に対するFDICの監督および審査の権限を受け継ぐとされている。そして、金融サービス業に適用される反トラスト法、証券法および消費者保護法の施行は、現状ではいくつかの規制当局によってその責任が分担されているが、それぞれDepartment of Justice, SECおよびFederal Trade Commissionに集中移管されることになる。

タスク・グループが全体のコンセンサスに達しにくかったのは、thrift in-

stitutions に対して提案されている規制構造と、銀行に対して勧告されているそれとの間に明らかな非整合性がみられることに、反映されているといえよう。グループは、複数の規制当局の配置が銀行にとってふさわしいと結論づけたけれども、thrift institutions に対しては、統一された規制構造が適切である、と確信していた。しかし、実際には、レポートは thrift institutions に対する具体的な規制改革案を新たに提示したわけではなく、FHLBB を中心とした複数の規制当局による現状維持を主張しているにすぎない。

この結果、規制当局間の対立の可能性は減少したが、完全に取り除かれたわけではない。FRB、新しい FBA および州規制当局がすべて銀行持株会社にかんする権限をもち、FRB が独占的権限をもつ現行システムの下では必要としない調整が、新たに求められることになる。FBA が銀行持株会社に対して許される活動を規定する権限も、FRB の拒否権の行使によって制約されるかもしれない。さらに、レポートは FDIC から日常の規制権限を取り上げたけれども、FDIC は預金保険加盟銀行の活動に影響を与えるために、依然として保険規制を行使することができるのである。したがって、FDIC と州規制当局の間の見解の不一致の可能性もまた、残されているといえよう。

考えられるもっと単純なプランでは、タスク・グループが FRB の規制権限のすべてを新しい FBA に移譲させるという提案を求めるかもしれない。しかしながら、FRB がいくつかの規制権限の保持を強力に主張したため、このプランは提案されなかった。実際には、前述のような内容の改革案が提示されたただけであった。Carron は、タスク・グループの規制権限の分担にかんする提案が不適切かつ不明瞭である、と批判する。Carron は、基本的には、FRB が権限を保持することはありうるし、またそれはふさわしいことであるから、いくつかの分野で規制当局の重複が生じるであろう、と考える。そこで Carron が新たに提案するのは、重複した規制構造における FRB と他の規制当局の間の新たな役割の分担である。すなわち、FRB が一定の金融機関を審査し、広範な規制基準を設定する上で限

定付きであるが、明確な役割を与えられたならば、日々の監督は本来の規制当局にゆだねられうるであろう、というわけである。これは二元的監督構造と称せられるかもしれないであろう。

Carron は、タスク・グループが長い間規制されてきた預金取り扱い金融機関と、同じように規制されてはいない他の企業との間の競争にかんする論争を取り扱わなかったことを強く批判する。⁸⁾ Carron によると、これは問題の核心であり、両者に同質化傾向がみられる今日、両者間の競争分野を拡大するとともに、共通の規制基準を設定し、それを適用することが求められているのである。Carron は、将来生ずるであろう経済環境が規制構造に同様の变化を要求するであろうから、金融機関に対する包括的な政策が必要である、と主張する。Carron によると、別の類似の企業が異なる基準を適用する規制当局をもつことは、不適当かつ不公平である。預金取り扱い金融機関に対する連邦規制は、統合かつ集中されるべきであり、これが実現すればするほど、経済成果は良好となろう、というわけである。

Carron は、核心となっている問題を解明するために、何が“銀行業”を構成し、銀行持株会社がどんな活動を安全に経営するかにかんして、再定義が絶対に必要である、と強調する。⁹⁾ どのように金融サービス業が組織化されるべきかにかんするこうした決定は、規制当局の再組織化に先行しなければならない、とも Carron は指摘する。というのは、どのような規制システムも、その目的にかんする明快なステートメントなくして成功するとは期待しえないからである。

ブッシュ・レポートについては、もはや多言を要しないであろう。レポートの問題点あるいは批判すべき点は、Carron によってほとんど指摘されている。ただ1点だけ付け加えるならば、ブッシュ・レポートはどのようなフレームワークを想定し、それにもとづいて彼らの規制改革のプランを提案したのかが、まったく解らないことである。

エコノミストのなかには、規制システム全体の改革にかんして、改革の必要性に広範な見解の一致がみられるのであるから、もはや研究の段階は過

ぎ去り、実行のみが問われていると主張する者もいる。しかしながら、二つの代表的な改革案にかんする検討から明らかなように、そこには基本的な問題が解明されずに山積しており、むしろそれはますます混沌の度を加えている、と表現するほうがベターではなかろうか。

注1) Horvitz 前掲論文 pp. 261—63.

2) Horvitz 前掲論文 p. 262.

3) Horvitz 前掲論文 p. 263.

4) Horvitz 前掲論文 p. 263.

5) 前述のように、ブッシュ・レポートは今年初めに発表されている。しかしながら、それは最終報告書として公刊されたわけではない。予定では、それは今年の秋頃か、遅くとも今年中に公刊されることになっている。したがって、やむをえないことであるが、われわれは Carron 前掲論文の紹介 (p. 12 および pp. 20—21) に全面的に依拠して、ブッシュ・レポートの内容を明らかにしていくことにする。

6) Carron 前掲論文 p. 20.

7) Carron 前掲論文 p. 21.

8) Carron 前掲論文 p. 21.

9) Carron 前掲論文 p. 21.

IV 預金保険制度の改革

規制システムの個別・部分的な改革の問題を、次に検討していこう。この問題として、われわれは預金保険制度の改革と Fed (FRB, FRS) の役割をめぐる問題を取り上げるが、最初に預金保険制度の改革問題を考察していくことにする。

預金保険制度は、deregulation が進展しても、いやむしろそれが進展すればするほど、必要であることがエコノミストの間で確認されている。また、預金保険制度の改革問題は、預金保険制度が過去においてあまりうまく機能してこなかったために、生じたわけではない。それが多くの有用な便益をもたらしてきたことは、多くのエコノミストによってしばしば指摘されている。一例をあげておこう。“連邦預金保険システムは、銀行の破産数を減らし、預金者の損失を取り除くことに、非常にうまく機能してき

Table 1 Number and Deposits of Banks Closed Because of Financial Difficulties, 1934—1983

Year	Number					Deposits (in thousands of dollars)					Assets ⁴ (in Thous- ands of Dollars)
	Total	Non- Insured ¹	Insured			Total	Non- insured ¹	Insured			
			Total	Without disburse- ments by FDIC ²	With disburse- ments by FDIC ³			Total	Without disburse- ments by FDIC ²	With disburse- ments by FDIC ³	
Total	812	136	676	8	668	25,584,821	143,501	25,441,321	41,147	25,400,174	33,025,350
1934	61	52	9	...	9	37,332	35,365	1,968	...	1,968	2,661
1935	32	6	26	1	25	13,983	583	13,405	85	13,320	17,242
1936	72	3	69	...	69	28,100	592	27,508	...	27,508	31,941
1937	84	7	77	2	75	34,205	528	33,677	328	33,349	40,370
1938	81	7	74	...	74	60,722	1,038	59,684	...	59,684	69,513
1939	72	12	60	...	60	160,211	2,439	157,772	...	157,772	181,514
1940	48	5	43	...	43	142,788	358	142,430	...	142,430	161,898
1941	17	2	15	...	15	29,796	79	29,717	...	29,717	34,804
1942	23	3	20	...	20	19,540	355	19,185	...	19,185	22,254
1943	5	...	5	...	5	12,525	...	12,525	...	12,525	14,058
1944	2	...	2	...	2	1,915	...	1,915	...	1,915	2,098
1945	1	...	1	...	1	5,695	...	5,695	...	5,695	6,392
1946	2	1	1	...	1	494	147	347	...	347	351
1947	6	1	5	...	5	7,207	167	7,040	...	7,040	6,798
1948	3	...	3	...	3	10,674	...	10,674	...	10,674	10,360
1949	9	4	5	1	4	9,217	2,552	6,665	1,190	5,475	4,886
1950	5	1	4	...	4	5,555	42	5,513	...	5,513	4,005
1951	5	3	2	...	2	6,464	3,056	3,408	...	3,408	3,050
1952	4	1	3	...	3	3,313	143	3,170	...	3,170	2,388
1953	5	1	4	2	2	45,101	390	44,711	26,449	18,262	18,811
1954	4	2	2	...	2	2,948	1,590	998	...	998	1,138
1955	5	...	5	...	5	11,953	...	11,953	...	11,953	11,985
1956	3	1	2	...	2	11,690	360	11,330	...	11,330	12,914
1957	3	1	2	1	1	12,502	1,255	11,247	10,084	1,163	1,253
1958	9	5	4	...	4	10,413	2,173	3,240	...	8,240	8,905
1959	3	...	3	...	3	2,593	...	2,593	...	2,593	2,858

1960	2	1	1	...	1	7,965	1,035	6,930	...	6,930	7,506
1961	9	4	5	...	5	10,611	1,675	8,936	...	8,936	9,820
1962	3	2	1	1	...	4,231	1,220	3,011	0,011	...	5
1963	2	...	2	...	2	23,444	...	23,444	...	23,444	26,179
1964	8	1	7	...	7	23,867	429	23,438	...	23,438	25,849
1965	9	4	5	...	5	45,256	1,395	43,861	...	43,861	58,750
1966	8	1	7	...	7	106,171	2,648	103,523	...	103,523	120,647
1967	4	...	4	...	4	10,878	...	10,878	...	10,878	11,993
1968	3	...	3	...	3	22,524	...	22,524	...	22,524	25,154
1969	9	...	9	...	9	40,134	...	40,134	...	40,134	43,572
1970	8	1	7	...	7	55,229	423	54,806	...	54,806	62,147
1971	6	...	6	...	6	132,058	...	132,058	...	132,058	196,520
1972	3	2	1	...	1	99,784	79,304	20,480	...	20,480	22,054
1973	6	...	6	...	6	971,296	...	971,296	...	971,296	1,309,675
1974	4	...	4	...	4	1,575,832	...	1,575,832	...	1,575,832	3,822,596
1975	14	1	13	...	13	340,574	1,000	339,574	...	339,574	419,950
1976	17	1	16	...	16	865,659	800	864,859	...	864,859	1,039,293
1977	6	...	6	...	6	205,208	...	205,208	...	205,208	232,612
1978	7	...	7	...	7	854,154	...	854,154	...	864,154	994,035
1979	10	...	10	...	10	110,696	...	110,696	...	110,696	132,988
1980	10	...	10	...	10	216,300	...	216,300	...	216,300	236,164
1981	10	...	10	...	10	3,826,022	...	3,826,022	...	9,826,022	4,859,060
1982	42	...	42	...	42	9,908,379	...	8,903,379	...	9,908,379	11,632,415
1983	48	...	48	...	48	5,441,608	...	5,441,608	...	5,441,608	7,206,923

- 1 For information regarding each of these banks, see table 22 in the 1963 *Annual Report* (1963 and prior years), and explanatory notes to tables regarding banks closed because of financial difficulties in subsequent annual reports. One noninsured bank placed in receivership in 1934 with no deposits at time of closing is omitted (see table 22 note 9). Deposits are unavailable for seven banks.
 - 2 For information regarding these cases, see table 23 of the *Annual Report* for 1963.
 - 3 For information regarding each bank, see the *Annual Report* for 1958. pp. 48—83 and pp. 98—127, and tables regarding deposit insurance disbursements in subsequent annual reports. Deposits are adjusted as of December 31, 1982.
 - 4 Insured banks only.
 - 5 Not available.
- FDIC, 1983 *Annual Report*, p. 53.

た。1933年以降保険加盟銀行の破産総数は、1920年代のどの年の平均銀行破産数をも大きく上回らなかったし、1930年代初頭の大恐慌における破産レコードより、はるかに小さかった。しかも、1933年から1982年までの間に破産した保険加盟銀行の全預金のほとんど99%が、預金者によって取り戻された。たいていの基準によると、これは極端に成功したプログラムであると考えられよう¹⁾と、高く評価されているのである。

統計的にフォローすると、1930年からFDICの創立(1933年)およびFSLICの創立(1934年)までの間に、おおむね、全銀行の50%、S & Lsの25%が破産したとされている。これとは対照的に、過去20年間では、銀行およびS & Lsの破産率は、平均して年率1%以下にまで急激に低下している²⁾。第1表は、過去50年間におけるこうしたFDICの輝かしい成功の歴史を物語っている³⁾。

現行の預金保険システムは、個々の預金者の預金を法的に10万ドルまで保証し、預金保険当局が預金保険加盟金融機関の国内預金総額に対して、その1%の $\frac{1}{12}$ を保険料として徴収している。これは金融機関の規模やリスクにかかわらず、一律の保険料率が加盟金融機関に対して適用されている。しかし、これまで預金保険当局は、法定制限を上回る事実上100%の預金保証をしてきた。リスクは、本来負担すべき預金者から預金保険当局に移ってしまった。金融機関はますますリスク・テイキングの方向に進む危険性があった。預金保険当局は、リスク・テイキングをコントロールし、制限するために、加盟金融機関を規制しなければならなかったのである。したがって、現行の預金保険システムは次のような特徴をもっているといえよう⁴⁾。

- (1) それはしばしば損失の全額をカバーしないような共同保険ではない(事実上損失の全額をカバーしている)。
- (2) それは損失に対する支払額を事前に推論できない(保険の基本原則である大数の法則や確率を適用できない)。
- (3) 保険料はリスクと無関係である(一律の保険料が各金融機関に適用されている)。

- (4) 預金保険でカバーされる加盟金融機関に対する預金保険当局の責任に明示的な限界がない（それは民間保険のような有限責任ではなく、あたかも無限責任のスタイルを採用している）。

しかし、経済および金融の環境の変化、金融サービス業の変質は、預金保険当局の役割や規制能力に対して、大きな疑問を投げかけることとなった。エコノミストのなかには、最近の deregulation の結果、預金保険当局が保険加盟金融機関のリスク・テイキングを十分コントロールする力を失っている⁵⁾、と強く批判する者も現われている。Kenneth Scott は、こうした変化を踏まえて、今後10年間における金融規制の中心的論争点が、連邦預金保険システムをより広範囲かついっそう競争的な金融サービス業に、いかに適用していくかにあることを指摘している⁶⁾。ただし、預金保険システムの存続と連邦預金保険形態の運営についてはコンセンサスがあり、deregulation の進展の下でも、金融システムの安定を維持するためのセーフ・ガードとして必要であることは認められている。問題は、連邦預金保険システムが deregulation の状況において、いっそう効率的かつ効果的にその機能を遂行しうるように改革することにある。

議会は三つの連邦預金保険当局 (FDIC, FSLIC, NCUSIF) に対して、次のような論争点にかんするレポートを求めた。これらの論争点とは、預金保険の補償限度、民間預金保険制度の導入の可否、一律の保険料率に代えてリスクを考慮した保険料率の実行可能性、預金保険基金の適切性、現行の公的ディスクロージャーの評価、三つの預金保険基金の統合の可否などである。三つの預金保険当局は、それぞれ独自の立場から昨年春相次いでレポートを提出し⁷⁾、預金保険システムの改革をめぐる論議がにわかに活発化していった。彼らのレポートによると、預金保険の究極の目標は、(1) マネーサプライの保護、(2) ペイメント・メカニズムの保護、(3) 小額預金者の保護、(4) 貨幣使用コストの低下、(5) 小規模金融機関の保護、(6) モーゲージ市場への資金の供給、(7) Credit Unions の保護と奨励にある。とりわけ、彼らは(1)と(2)の目標の重要性を強調する。預金取り扱い金融機関が

これら(1)と(2)の点で支配的なポジションを占めていることから、預金保険当局は彼らを保護し、人々のこれら金融機関に対する信頼を確保することによって、二つの目標を追求し、金融システムと経済の安定に寄与しうるとされている。

三つのレポートのうち、FDIC と FHLBB (FSLIC) のレポートは金融システムにおける 預金保険の役割とその 改革案をレビューし、NCUA (NCUSIF) だけがこの点に言及していない。したがって、われわれは預金保険の改革問題にかんして、前者の二つのレポートについてのみ検討していくことにしよう。FDIC と FHLBB のレポートは、総論として、ともに預金保険の改革の必要性を主張する。預金保険当局は、金融機関の活動や競争に対する規制をつうじて、金融機関に代って彼らがこうむるリスクを限定し、一定の成果をあげてきた。しかし、最近の deregulation や法律は、こうした規制を取り除いていったから、必然的に預金保険当局の金融機関のリスク・テイキングに対するコントロール能力を低下させていった。預金保険が金融機関に対して、リスクを制限するより多くの誘因を与えるために改革されなければ、預金保険当局は重大な損失に直面することになろうというわけである。

預金保険の改革の一つに、預金保険の補償限度がある。前述のように、現行の預金保険制度は、原則として、預金者に対してそれぞれ10万ドルまで預金保証している。しかしながら、実際には、10万ドル以上の預金の高額預金者を含めてすべての預金者に、事実上100%の預金保証を与えている。この点は預金保険当局も認めている事実である。FDIC の推計によると、特に Commercial Banks は、総預金の 25~40% が預金保険の対象とならない10万ドル以上の高額預金で占められている。問題は、高額預金者が彼らの預金がリスクをかかえていると感じないことにある。FDIC は、高額預金者に金融機関の破産のリスクを分担させようとし、修正支払いと共同保険の二つのアプローチを提案する。前者は、保険でカバーされる預金の完全即時支払いと残りの債権者に対する推計回復額に等しい立替金を含み、金

融機関の合併が実現してもこの手続きが実施される。後者は、金融機関が破産した場合、10万ドル以上の高額預金の75%をカバーしようとするものである。FDICのプランは、いずれのアプローチであれ、破産した金融機関に対する優先順位請求権にかんして、他のすべての債権者を制して、預金保険付きの預金に自動的に請求優先権を与えている。このプランに対してWallは、高額預金者がFDICの意図を打ちこわすいろいろな他の戦略をとる可能性のあることを指摘する。Wallによると、高額預金者に対する事実上の預金保証の排除は、彼らをいっそう銀行取り付けに走らせる誘因を増大させる。また、彼らは金融システム全体の安定を弱める戦略をとることによって、損失リスクを減少させようとする。すなわち、高額預金者は、リスクの増大を感じたらいつでも預金を引き出せるように、要求払預金などの短期預金の形態で預金の全額を保有するというわけである。多くの預金者がこの戦略をとるならば、FDICプランの採用は、金融機関や金融システムの安定をかえっていっそう低下させるとともに、FDICが依然として大部分の破産のリスクをかかえることになるだろう。しかも、このプランは、FRBに対して金融システムを守るために、経営危機に陥った金融機関に流動性を供給させるといういっそう多くの負担を与えかねない、とWallは重ねて批判する。⁸⁾

Wallの批判は高額預金者の行動のインパクトを、過大かつ悲観的にとらえているように思われる。もともと高額預金者は、多種多様な資産選択をとりうる立場にあり、預金のみに焦点を合せても、その行動パターンは解明しにくいであろう。彼らがその資産の保有を預金に限定したとしても、一様な戦略をとるという保証はどこにもない。また、本質的に、預金補償範囲の変更は銀行行動に市場原則を反映させるというメリットがある。FDICプランは、預金者のリスク負担原則を改めて周知させ、銀行行動を改善する上で、検討に値するプランであるといえるのではなからうか。

現行の預金保険システムは、公的保険のみで構成されているが、これに民間保険を加えるプランも検討課題である。この公的保険と民間保険のミ

ックス・システムにかんして、FHLBB レポートは、それが可能であり、また望ましいプランであると結論づけている。それは S & Ls を市場原則に従わせる一つの可能な手段と評価するが、現行の公的預金システムが民間保険によって完全に代替されるとは考えていない。FHLBB は、ミックス・システムが現行システムの部分的代替となりうることを主張する。その主張によると、民間保険はいくつかの便益をもたらしうる。すなわち、民間保険が公的保険をある程度代替しうること、民間保険の価格設定が現行のリスクに関係しない一律の価格設定システムにおける誤る誘因を取り除くこと、両者の代替は経済効率を高め、金融機関が破産した時の連邦資産の流出を減らすというわけである。しかし、FHLBB レポートは、ミックス・システムに賛成しているが、どのようにして領金保険市場により多くの民間保険業者の参加を実現するかについて、実際の指針を提示しているわけではない。また、ミックス・システムが現行システムより十分な便益をもたらすことを示す説得力のあるケースが、レポートのなかに見い出されるわけでもないのである。

FDIC レポートの場合、その結論は民間保険の導入に対して消極的である。このレポートは、政府の援助もなく民間保険が発達しそうもないことを明確に指摘し、ミックス・システムが FDIC のコストの増大を伴わずに、現行システムを上回る効率を発揮しうる重要な方法であるとは考えていない。それは FHLBB レポートと異なる結論が導出されているが、民間保険産業の負担能力、民間保険産業が FDIC などのように規制権限を持たないこと、民間保険と公的保険の目的の違いや両者の利害の衝突などを、その理由にあげている。しかし、ミックス・システムにかんしては、FHLBB のあげた賛成理由に加えて、現在でも保険システムにいくつかの民間参加の形態があり、リスクの負担や保険の価格設定あるいは資本必要額の実施の上で、政府の政策が民間保険業者の保証を受けやすいというメリットを指摘するエコノミストもいる。¹⁰⁾

さらに、Short and O'Driscoll はより積極的に、競争的預金保険システ

ムの移行プログラムを提示する。¹¹⁾ 彼らの主張によると、現在、民間保険業者は預金保険を提供する立場にないが、民間保険が公的保険のライバルとして市場に参入しうるように、いくつかの移行プログラムが必要とされる。移行局面では、公的保険当局は預金保険の支配的供給者であるが、それ以降になると競争的預金保険業者の一つに過ぎなくなろう。彼らは次のような競争促進のための政策変更を提案する。¹²⁾

- (1) 法定制限を上回る事実上の預金補償範囲を削除し、補償限度を引き下げる。そしてある種の共同保険を導入する。
- (2) 国法銀行、州法銀行および銀行持株会社と関連する銀行が公的保険当局から預金保険を購入する法的必要条項を削除する。
- (3) 公的保険当局が後述するリスクを考慮した保険料を算定する場合、リスク・カテゴリーを決定するために最大限利用可能な情報を使用し、不正な補助金交付を最小にする保険料を設定するために、このカテゴリーを使用しなければならないという必要条件を課する。
- (4) 公的保険当局にコストをカバーし、さらに合理的資本収益を獲得させる必要条件を課する。

Short and O'Driscoll の主張は、預金保険システムの改革をこのミックス・システムの観点から考察しているのが、その特徴といえよう。しかしながら、公的保険と民間保険のミックス・システム案は、理論的には考えられるが、ひるがえってそれが実際に可能かどうかとなると、はなはだ疑問であるといわざるをえないであろう。

リスクを考慮した保険料の問題に移ろう。預金保険当局は一律の保険料を加盟金融機関に課し、その効果は金融機関に対する規制と監督に依拠してきた。これに対して、リスクを価格表示し、保険料を設定することは、¹³⁾ 規制と監督の代替手段である。後者のメリットは次の点にある。すなわち、監督によるコントロールが不適切な銀行業務の事後的修正であるのに対し、市場によって課せられるコントロールは事前に作用する。これは価格シグナルがリスク・テイキングの情報を提供するからである。また、価

格設定が継続的過程であるのに対して、監督は偶然かつ突発的だからである。しかも、価格はリスクにかんする情報を提供するだけでなく、リスクを価格表示し、経済主体の行動をも制約する。リスクが価格表示されると、リスク・テイカーは追加のリスクを引き受ける時、コストの上昇をこうむることになる。そのため、彼は超過リスクの引き受けを回避しようとする。実際には、このインセンティブ構造が監督より価格を支持するもっとも強力な理由なのである。

こうした市場原則は、新しい金融環境の下で金融行動をコントロールする場合、いっそう重要な役割を演ずると考えられる。事実、FDIC と FHLBB は、ともに市場原則を支持し、リスクを考慮した保険料案に賛成する。ただし、FDIC は、これが規制を完全に代替するという主張に疑問を表明し、FHLBB は、あるタイプのリスクに影響を与えるためにこれが使用しうが、他のタイプのリスクには規制がベターであると主張する。FDIC によると、保険料が金融機関のリスクと密接に結びつく理想的システムは実行可能とはいえない。包括的なリスクにもとづいた預金保険システムの必要性は、経験的証拠によって支持されているわけではないという。FDIC は、こうした保険料を金融機関に公平を提供する手段としてのみ支持するが、それがさらに銀行ポジションへ多大な影響力を行使することを望んでいるわけではない。また、FHLBB は、リスクを考慮した保険料が金融機関のリスクを減らす理想的手段であるとはかぎらない—規制もその手段である—ことを強調する。

具体的には、FDIC の預金保険改革案は預金保険料払い戻し制度であり、毎年該当金融機関に支払われるものである。FDIC は資本適切性、信用リスクおよび利子率リスクの三つのファクターによって金融機関のリスク・テイキングを評価し、最終的にノーマル・リスク、ハイ・リスクそしてベリーハイ・リスクの三つにカテゴリー化する。金融機関はこの三つのカテゴリーのうち、一つをそれぞれ割り当てられる。FDIC は現在、その年の運営費を控除したのち、保険料の60%を払い戻しているが、ノーマル・

リスクの金融機関は、全額払い戻しを受けられる。ハイ・リスク・カテゴリーは、利子率リスクか信用リスクのいずれかが高いリスク・テイキングの金融機関で構成される。ハイ・リスクの金融機関は半額の払い戻しを受ける。利子率リスクと信用リスクのいずれも高いリスク・テイキングの金融機関、あるいは FDIC が危険性を感じるほど自己資本比率の低い金融機関は、ベリーハイ・リスクの金融機関に分類される。ベリーハイ・リスクの金融機関は払い戻しの権利を失なうことになる。三つのリスク・カテゴリーは金融機関の規模と無関係に、個々の金融機関を FDIC が評価して、適用される。というのは、FDIC によると、金融機関の規模とリスクの関係は必ずしも明確だといえないからである。結局、FDIC は三つのリスク・カテゴリーにもとづいた変動利率保険料システムを勧告していることになる。

FHLBB はリスク調整保険料システムを明確に支持し、利子率リスク、債務不履行（信用）リスク、経営リスクの三つのファクターをリスク・テイキングの評価基準にする。FHLBB の保険料システムは、リスクを価格表示し、保険料を算定する点で、FDIC のそれよりはるかにすぐれている。FHLBB は、リスクを考慮した保険料システムが金融機関のリスク・テイキングを減らし、保険コストを引き下げる重要な方法であり、したがって現行の一律保険料システムよりベターであると推奨する。FHLBB によると、この保険料システムの目的は、現行の預金保険システム自身によって排除された市場原則を復活させることと、リスクの大きな金融機関により高い保険料を課して、金融機関間の預金保険コストをいっそう公平に分配することにある。これら二つの預金保険当局の改革案には批判がないわけではないが、¹⁴⁾一つの試みとしてそれぞれ検討に値するものであるといえよう。

保険基金の適切性については、両レポートとも現状に賛成しており、またいっそうのディスクロージャーにも賛意を表している。両レポートが大きく対立するのは、預金保険基金の統合の是非にかんしてである。まず最

初に、FDIC、FHLBB (FSLIC)、NCUA (NCUSIF) の三つの預金保険当局とも、どのような預金保険基金の統合であっても、生き残るのは FDIC であろうと予想する。その帰結として、FDIC は基金の統合を積極的に支持するが、他の二つの保険当局はあまり熱心ではなく、むしろ反対しているといえよう。

FDIC は、OCC と FRS の審査機能を統合し、NCUSIF を現状のままとした上で、FSLIC の審査・保険機能を FDIC へ統合させる案を提出する。FDIC によると、銀行業と S & Ls 産業はますます同質化しており、預金保険当局を分離しておく意味はほとんどない。また、二つの基金は同じ仕方でも機能し、同じ職務を担っており、直接の審査と監督の権限をもつか、主たる監督責任をもつ他の規制当局と密接かつ継続的きずなをもっている。基金の統合は、FDIC によると、公衆に対して混乱の少ないフレームワークを作り出し、基金の増大によって公衆の信頼を高めるとともに、政府の直接補助金の必要額を減らすメリットがある。別のメリットとしては、多様化の利益があげられ、銀行のリスクが主として信用リスクであり、S & Ls のそれは利子率リスクであるから、二つの産業がそれぞれのリスクの多様化をつうじて強化されることになる。他方で FDIC は、統合反対論が妥当性をもっていないとする。たとえば、基金の統合が他の公共政策と対立するという見解に対して、保険当局の唯一の目的が金融システムの安定にあるとする。統合が預金保険制度の公衆の信頼を弱めるという主張に対して、こうした統合が預金保険を強化し、保険制度の混乱と崩壊をくい止めると反論しているのである。

次に、保険基金が統合される場合、なぜ FDIC の下に統合が生ずるのであろうか。¹⁵⁾一つの理由は、FDIC が独立した保険当局であるのに対して、FSLIC は FHLBB の付属機関であり、親会社たる FHLBB に依存していることである。二つには、第2表から第4表において容易に理解されるように、FDIC はその規模の点で、他の二つの預金保険当局よりはるかに大きい。最近の thrift 産業をめぐる諸問題の解決にも、FDIC は強

Table 2 Assets of the Insurance Funds for Selected Years, 1935–1982
(Dollar Amounts in Millions)

End of year	FSLIC	FDIC	NCUSIF
1935	...	\$ 306	...
1940	\$ 24	496	...
1945	62	929	...
1950	88	1,244	...
1955	171	1,640	...
1960	354	2,222	...
1965	1,537	3,036	...
1970	2,903	4,380	...
1975	4,120	6,716	\$ 47
1980	6,462	11,020	166
1981	6,302	12,246	175
1982	6,420	13,770	234

FHLBB (ed.) *Agenda for Reform*, p. 135.

Table 3 Operational Characteristics of the Agencies, 1982
(Dollar Amounts in Millions)

Agency	Operating Expenses	Net Premiums Collected	Deposits at Insured Institutions (End of Year)
FSLIC	\$ 40.6	\$ 427.0	\$ 527,512
FDIC	129.9	1,012.7	1,442,329
NCUSIF	10.5	75.4*	64,264
Total	181.0	1,515.1	2,044,105

* Includes \$29.9 million from a special premium set at 1/18 of 1 percent of deposits.

Sources: Federal Home Loan Bank Board. 1982. *1981 Annual Report*. Washington, D.C.: Government Printing Office, table 3; Federal Home Loan Bank Board. 1983. Unpublished data; Federal Deposit Insurance Corporation. 1982. *1981 Annual Report*. Washington, D.C.: Government Printing Office, table 129; Federal Deposit Insurance Corporation. 1983. Unpublished data; National Credit Union Share Insurance Fund. 1982. *Annual Financial Report, Fiscal Year 1981*. Washington, D.C.: Government Printing Office, 26; National Credit Union Share Insurance Fund. 1983. Unpublished data.

FHLBB (ed.) *Agenda for Reform*, p. 150.

Table 4 Coverage of the Agencies, June 30, 1982

	FSLIC	FDIC		NCUSIF
	Savings & Loan Associations	Commercial Banks	Mutual Savings Banks	Credit Unions
Assets (billions)	\$ 680	\$ 1,738	\$157	\$ 71
Deposits (billions)	\$ 528	\$ 1,803	\$140	\$ 64
Number of Firms	3,573	14,435	325	16,802

Sources : Federal Home Loan Bank Board. 1982. *1981 Annual Report*. Washington, D. C. : Government Printing Office, table 3 ; Federal Home Loan Bank Board. 1983. "Savings and Loan Activity in December." Mimeo, January 28, tables 3, 5 ; Federal Home Loan Bank Board. 1983. Unpublished data ; Federal Deposit Insurance Corporation. 1982. *1981 Annual Report*. Washington, D. C. : Government Printing Office, table 129 ; Federal Deposit Insurance Corporation. 1983. Unpublished data. National Credit Union Share Insurance Fund. 1982. *Annual Financial Report, Fiscal Year 1981*. Washington, D. C. : Government Printing Office, 26 ; National Credit Union Share Insurance Fund. 1983. Unpublished data. National Credit Union Administration. 1983. Unpublished data.

FHLBB (ed.) *Agenda for Reform*, p. 154.

大な力を発揮しうると考えられる。最後に、FDIC は従来から、Commercial Banks とともに thrift institutions (具体的には、MSB) に対しても、預金保証する責任を負っている。この二つの異なるタイプの金融機関に対する責任は FDIC のみであり、他の保険当局にみられないユニークな特徴である。保険基金の統合が検討される場合、このユニークな特徴の存在意義は大きいといえよう。この結果、FDIC は規制当局全体の再編成とは別に、預金保険当局の統合を強力に主張するのである。

FHLBB レポートは、保険基金の統合に強い反対の立場を明確にとっている。いかなる統合も、預金取り扱い金融機関に対するすべての規制構造と金融規制当局の機能を最初に合理的に説明することなく、保険基金の統合が着手されるべきではないと主張する。また、行政コストの節約は、それがすべての規制システムの包括的改革の一部でないかぎり、保険当局の

合併誘因となりえないとも述べている。FHLBB の基本認識は FDIC のそれと正反対である。すなわち、銀行業と S & Ls 産業の間の本質的ちがいは依然として存在しており、基金の統合は当局間の重複を取り除くことにならない。市場の不効率から生ずるコストが最大の規制コストであり、規制の重複から生ずる管理コストは小さい。また、現行システムは規制行動のインプリケーションおよび規制改革の実施にとって、はるかに効率的なものであると主張されている。

FHLBB レポートがいっそう強調するのは、FDIC にみられない FHLBB のきわだった重要な特徴である。¹⁶⁾ すなわち、FHLBB は認可、規制、審査、監督の機能はもちろんのこと、FSLIC による保険機能、FHLBS をつうじる流動性供給の機能、Federal Home Loan Mortgage Corporation によるモーゲージ機能まで、これらすべての機能をコントロールしている。対照的に、FDIC はこれらの機能の一部しか担っておらず、問題が生じた場合、OCC や FRB、FRS といった別の独立した規制当局と調整しなければならない。FHLBB は一つの家のなかにすべての機能を収容しており、非常に効率的に初期の段階で問題を解決する能力と誘因をもっていると主張されている。このことが FHLBB スタッフに最大限の伸縮性を与え、柔軟な対応を可能としてきたとも主張されている。したがって、銀行業や thrift 産業の規制や監督などをできるだけ効率的に実施しなければならない時、FHLBB は二つの業界をめぐる諸問題を処理する上で、きわめてうまく組織されており、絶好のポジションにあるという推論が成り立つのである。この推論は、まさしく FDIC の提案と対極をなすものであるといえよう。

Vartanian はこうした FHLBB のもつ特徴を踏まえて、規制当局改革のプログラムを提出する。¹⁷⁾ すなわち、段階 1 では、FDIC と FRB の金融機関に対するすべての規制権限が取り除かれ、それは OCC か、OCC の機能もまた移管される新しい独立の規制当局のいずれかに委ねられる。段階 2 では、預金保険当局の統合あるいは改革が実施される。段階 3 が必要であれば、その場合には、預金取り扱い金融機関に対する唯一の連邦規

制当局を樹立するために、FHLBB と新しく作られた連邦規制当局の統合が実現される。容易に理解されるように、これはFHLBB 主導型の規制当局改革案といえよう。

FDIC と FHLBB のレポートから明らかなように、論争の核心は、すべての規制当局の統合にかんするグランド・デザインが描かれ、これにもとづいて、その一部として預金保険当局の統合も実施されなければならないのか、それともすべての規制当局の統合がベストであるが、セカンドベストとして、まず預金保険当局の統合が考えられるのかどうかにある。FHLBB, Campbell and Horvitz あるいは Vartanian は前者を支持し、FDIC や Horvitz は後者の見解に立脚している。¹⁸⁾ また、George I, Benston はユニークな見解を示しており、彼は保険当局分割案を主張し、保険当局競争論を展開する。Benston によると、いかなる状態においても、FDIC と FSLIC の統合は競争の可能性を著しく減少させるだけであり、無益である。むしろ保険当局はお互いに分離したままで、競争することこそベターであると主張されている。¹⁹⁾ その結果、Benston は、三つの預金保険当局が存在する現行のようなシステムを支持するのである。結局、預金保険基金（預金保険当局）の統合にかんしては、現段階においてこれら三つの代表的な見解が並立しているといえよう。

注1) Eugenie Dudding Short and Gerald P. O'Driscoll, Jr, "Deposit Insurance in Deregulated Financial Environment: The Case for Reform", *Working Paper* (Federal Reserve Bank of Dallas) No. 8305 (October 1983) p. 1.

2) Larry D. Wall, "Deposit Insurance Reform: The Insuring Agencies' Proposals", *Economic Review* (Federal Reserve Bank of Atlanta) Vol. 69 No. 1 (January 1984) p. 43.

3) 第1表から容易に理解されるように、銀行の破産数は1982年以降再び増加の一途をたどり、今年（1984年）はすでに昨年を大きく上回っている。その主要な原因としては、破産した銀行の場合、最近の金融環境の変化に十分対応しきれなかったことが、しばしば指摘されている。しかしながら、こうした原因以外に、1982年以降 FDIC が合併や買収の演出によって銀行の破産を阻止してき

た従来の方針を転換し、競争原理の導入を打ち出したことも、銀行の破産数の増大につながっているといえよう。（ただし、Continental Illinois National Bank & Trust Company の経営危機のケースは、金融パニックの可能性と国際影響力を考慮して例外とされ、規制当局の全面的援助が実施された。このため、Continental Illinois とその他の経営危機に見舞われた多数の中小規模の銀行の間に取り扱い上に不公平がみられるとし、批判の声があがったのである。）それとともに、FDIC の預金保険支払額も急増しており、たとえば1982年には過去最高の約99億ドルが支払われている。

- 4) Short and O'Driscoll 前掲論文 p. 9.
- 5) Tim S. Campbell and Paul M. Horvitz, "Reform of Deposit Insurance System: An Approach of the FHLBB and FDIC Studies", *Contemporary Policy Issues*, No. 6 (May 1984) p. 56. 彼らによると、預金保険にかかわる中心的論争点は、この批判が妥当するかどうかにある（Campbell and Horvitz 前掲論文 p. 57）。ただし、預金保険当局のコントロール能力の低下は、FDIC レポートや FHLBB レポートにみられるように、預金保険当局も認めていることである。
- 6) Kenneth Scott, "The Future of Bank Regulation" in John H. Moore (ed.) *To Promote Prosperity: U. S. Domestic Policy in the Mid-1980s* (Hoover Institutions Press, 1984) p. 259.
- 7) 2節の注10)を参照されたい。これら三つのレポートについては、Wall 前掲論文が15ページにわたる要約を試みている。
- 8) Scott 前掲論文 p. 269.
- 9) Larry D. Wall, "The Future of Deposit Insurance: An Analysis of the Insuring Agencies' Proposals", *Economic Review* (Federal Reserve Bank of Atlanta) Vol. 69, No. 3 (March 1984) pp. 30—31.
- 10) Campbell and Horvitz 前掲論文 pp. 61—62.
- 11) Short and O'Driscoll 前掲論文 pp. 15—23.
- 12) Short and O'Driscoll 前掲論文 p. 17.
- 13) Short and O'Driscoll 前掲論文 p. 10.
- 14) Wall, "The Future of Deposit Insurance" p. 32.
- 15) Campbell and Horvitz 前掲論文 p. 66.
- 16) FHLBB (ed.) *Agenda for Reform*, pp. 15—16, Campbell and Horvitz 前掲論文 pp. 66—67 および Vartanian 前掲論文 p. 175.
- 17) Vartanian 前掲論文 p. 175.
- 18) Horvitz は、Campbell との共同論文において、FHLBB の特徴を強調して前者を支持する（Campbell and Horvitz 前掲論文 pp. 66—67）。他方単独の

論文になると、彼の見解は、財政的にみて FDIC が FSLIC より保険当局の潜在的必要条件をより良く満たすことができるとなっている (Horvitz 前掲論文 p. 257)。Horvitz のこうした見解は、ほぼ同じ時期に発表されたにもかかわらずくい違っており、明らかに矛盾しているといえよう。

- 19) George I. Benston, "The Regulation of Financial Services" in Benston (ed.) *Financial Services: The Changing Institutions and Government Policy* (Prentice-Hall, 1983) p. 61.

V Fed の役割をめぐる

次に、Fed (FRB, FRS) の役割をめぐる論争を検討していこう。Wall はこの論争にかんして、預金保険制度と Fed との関係、とりわけ流動性供給の機能との関係から、自説を展開する。¹⁾ Wall によると、保険当局と最後の貸手との関係は、いかにして潜在的金融パニックが取り扱われるかに依存する。抽象的に言えば、預金保険制度と最後の貸手が金融パニックを防止するために共同責任を担うのであれば、Fed は金融機関の監督と規制に重要な役割を演ずる必要がある。他方、政府が金融パニックの影響を制限しようとするが、金融パニック自体をくい止めようとはしないならば、最後の貸手は金融政策の遂行だけに必要な監督規制の権限を保持し、それを上回ってこうした権限を求めなくてもよくなる。

Wall の解釈にもとづくと、現行の預金保険制度は預金者の信頼を維持するために、究極的に最後の貸手のローンに依存している。こうした状況において、監督・規制の機能を最後の貸手から取り去ることは、潜在的に重要な問題を認識し、それを防止しようとする彼らの能力を低下させることになる。いずれにせよ、Wall の見解では、Fed は金融政策の遂行のために、金融機関に対する監督・規制の権限を積極的に保持し続けなければならない、と結論づけられる。

同様の見解は Roger Guffey にもみられる。²⁾ Guffey の主張によると、Fed は金融システムの安定に主たる責任がある。この責任を果たすために、Fed は金融政策においてだけでなく、規制や監督の問題についても、

同様に中心的役割を果たさなければならないとされる。幸運にも、規制政策と全体の金融政策の目標との整合性を保証する上で、Fed はベストの地位にある、と Guffey は主張する。たとえ金融パニックが生じたとしても、Fed は最後の貸手として流動性を供給するとともに、関係当局との密接な関係をつうじてこの困難な問題を解決するという。Guffey にとって Fed の役割は、たんなる金融情報の提供者ではなく、これを利用して問題を直接解決することにある。

それでは、金融政策と規制政策は上記のように、密接不可分の関係にあり、事実上分離しえないのであろうか。金融政策の遂行のために、規制が必要とされ、それが前者に従属しなければならないのか。financial innovation & deregulation はこうした見解と整合するのであろうか。金融機関を含めて金融の自由化は保証され、進展するのかがどうか、ただちに問われることになる。以下の見解は、これらの設問に対して上記の見解と対極をなすものである。すなわち、Fed はもはや金融機関の規制や監督に巻き込まれるべきではない。金融政策や規制政策は広範な政策センスと関係しないから、規制の問題は Fed にとって直接の政策関心である必要はない。また、Fed の規制の役割は、金融政策の形成とそのインプリケーションにもっぱら焦点を合わせるべきで、金融政策の遂行にとって不必要な規制責任や監督責任といった負担は取り除かれるべきである、と主張されている。

こうした見解は、その一例として Carron の主張にみられる。Carron によると、Fed が金融機関に対する規制の権限を維持するケースは、次の¹⁾三つの主張にもとづいている。

- (1) 預金取り扱い金融機関はチェック・アカウントを提供するが、とりわけ預金の流出に敏感である。
- (2) 預金取り扱い金融機関は金融引締めの際、他の金融機関に流動性を供給する。
- (3) 預金取り扱い金融機関は金融政策の遂行の際、必要準備をつうじてユニークな役割を演じる。

これら三つの主張は公衆の高い信頼を必要とし、預金保険の提供と最後の貸手への接近手段を正当と認めるものである。しかし、Carron によると、これらの主張は、現在では、それぞれ異議が申し立てられている。(1)の主張に対して、第3者支払いファシリティが非銀行企業によって提供されている。(2)の主張の場合、預金取り扱い金融機関以外に多くの流動性源泉が存在する。(3)の主張については、金融政策はもっぱら銀行規制に依存するわけではない、と反論されている。Carron にとっていっそう基本的な疑問は、Fed が金融システムに対する信頼を維持したり、その初期段階における不健全なトレンドを識別するために、審査権限や規制権限を必要とするかどうかである。

Horvitz も Carron の見解に同調する。Horvitz によると、Fed のマネーサプライのコントロールは、金融機関のある種の負債総額を決めるという意味で、他の産業分野にみられないユニークな規制であり、主要な規制形態といえる。⁴⁾ それでも、個々の金融機関の観点からは、この全体のマネーサプライのコントロールは、その経営とか競争機会にとって重大な制限とならないのである。

Horvitz が Fed を監督機関から排除する大きな理由は、金融政策の運営を個々の金融機関の監督の仕事と結びつける根拠がないからである。逆に、両者を結びつけると、対立が生ずるという根拠はあるという。⁵⁾ その一例として、時間配分の対立があげられる。Fed はその主要な関心を、彼らが責任を担い、最も重要な任務である金融政策の運営に向ける。監督問題は Fed のメンバーにとって、あまり重要な関心事項ではない。しかしながら、彼らは金融政策の運営と同じだけ、これまで監督問題に時間を費やしてきた。Fed は、明らかに時間配分の対立に直面している。効率的時間配分および効率的人的配分の観点からは、これは明らかに資源の浪費である。第2のいっそう重要な対立は、政策目標間の選択の必要性から生ずる。金融政策と金融規制は、ともに政治的論争に巻き込まれやすい。Fed に対する政治的批判はしばしば極端になりがちであるが、Fed は金融政策遂行

の意思決定の権限を、つねに保持しようとしてきた。Fed はその独立性を守ろうとしたから、規制政策は、時には Fed の金融政策の目標遂行のために人質にされた、というわけである。この結果、Horvitz は銀行や銀行持株会社に対する Fed の監督責任を取り除き、それを FDIC か、OCC に移管するのが適当であると結論づけている。

以上のように、Fed の役割をめぐる論争は二つの代表的な見解に分れたまま、対立している。Fed は金融政策と規制政策のいずれにおいても中心的役割を果たさなければならないのか、それとも金融政策にのみ専念すべきであろうか。ただし、前者の見解においても、規制政策は Fed にとってそのウエートが小さいといえよう。私見では、Fed が全知全能の神でないかぎり、また競争社会の存在を前提に financial innovation や deregulation の進展を許容あるいは推進するかぎり、効率的資源配分の上からも Fed は金融政策に専念すべきではなかろうか。規制政策にかんしては、OCC や FDIC などの他の規制当局あるいは新しく設立されるかもしれない規制当局と緊密な関係を維持することにより、Fed は間接的に規制政策に関与するのがベターであろう。

deregulation をめぐる論争は総論並びに各論とも、依然として混迷の状態にある。しかし、こうしたなかから徐々にではあるが、deregulation にかんする一定のコンセンサスが形成されつつある。すなわち、一方で現状追認が実施され、金融サービス・メニューの拡大、金融市場の整備あるいは競争条件の調整が打ち出されている。他方では、規制システムの改革が試みられ、Garn-St Germain Act や預金保険当局による三つのレポートあるいはブッシュ・レポートが提出されている。今後の deregulation の進展がどの程度であり、規制システムを含めて金融システムがどれだけ変革されるかは、現段階でにわかに判定しがたいが、多くの関心を集めていることだけはまぎれもない事実であろう。さらに、金融機関あるいは非金融異種企業は、彼らがこのように大きく変わりつつある金融サービス業にとどまるかぎり、好むと好まざるとにかかわらず financial innovation

や deregulation の下で競争しなければならないことも確かである。

注1) Wall, "The Future of Deposit Insurance" p. 38.

2) Roger Guffey, "After Deregulation: The Regulatory Role of the Federal Reserve", *Economic Review* (Federal Reserve Bank of Kansas City) Vol. 68, No. 6 (June 1983) p. 4.

3) Carron 前掲論文 p. 21.

4) Horvitz 前掲論文 p. 254.

5) Horvitz 前掲論文 pp. 258—59.

結びに代えて

われわれはアメリカ金融システムの改革論議を、deregulation との関連のなかで考察してきた。この考察のなかから明らかになったことは、それが表面的な華やかさに比べて、本質的な諸問題の検討に欠けるきらいのあることである。こうした諸問題とは、たとえば、市場メカニズムや民間経済に対する絶対ともいえる信頼は、不可侵の存在といえるか。金融システムの新たなフレームワークとは何であり、そうした新たなフレームワークのなかで、個々の規制当局はどのような役割をそれぞれ担うのか。金融機関とは何か、どのように定義されるべきか。金融機関や金融メカニズムの効率性がしばしば強調されるが、この効率性の基準とは具体的に何を意味し、実際に計測しうるものなのか。行政の簡素化とコストの節約が声高に¹⁾叫ばれ、費用—便益分析が駆使されているが、この分析を基礎づける判定基準は何か、などである。残念ながら、これらの問いに対しては、いまだわれわれを納得させてくれる答えが提示されているわけではない。

アメリカ金融システムは、deregulation の進展のなかで、いま改めてこれらの根源的問いを発せられ、それぞれに対する明確な解答が早急に求められているといえよう。

注1) この点については、A. D. Bain, *The Economics of the Financial System* (Martin Robertson, 1981) 第15章および Jack Revel, "Efficiency in the Financial Sector" in David Shepherd, Jeremy Turk and Aubrey

Silbertson (ed.) *Microeconomic Efficiency and Macroeconomic Performance* (Philip Allan, 1983) pp. 137—70 を参照されたい。

- 2) Murray L. Weidenbaum and Ronald L. Penoyer, *The Next Step in Regulatory Reform: Updating the Statutes*, Center for the Study of American Business No. 54 (Washington University, April 1983) はその一例である。

<1984.10.25>

(カーネギー・メロン大学にて)